KBI Global Investors

KBI 全球水資源基金（本基金非屬環境、社會及治理相關主題基金）

2026年9月

9月份經理人評論

市場與基金表現回顧

- 9 月全球市場呈現指數表現相對穩健、但多數類股普遍修正的分歧走勢。主要市場公債殖利率持續攀升，長天期公債殖利率觸及數十年高點；美伊緊張局勢及中東能源供應不確定性亦推升油價。MSCI ACWI 指數單月上漲 1.1%，資訊科技及通訊服務類股表現最佳，原物料及非必需消費類股相對落後；區域方面，日本（+3.8%）、北美（+1.7%）及新興市場（+1.7%）表現較佳，歐元區（-1.9%）、英國（-1.8%）及亞太不含日本（-2.2%）則下跌。歐元區公債下跌 3.6%，彭博商品指數上漲 2.9%；歐元兌美元貶值 2.2%，兌英鎊貶值 0.2%。（以上市場數據均以歐元計算）
- 9 月股市受到債券殖利率上升及中東地緣政治緊張局勢影響，油價走高重新引發通膨疑慮。AI 相關個股表現分歧，投資人對企業評價及選股更加審慎，市場漲勢主要集中於資訊科技及通訊服務類股，其餘產業普遍下跌，其中對利率較為敏感的不動產、非必需消費及公用事業表現最弱。工業及公用事業再度成為市場表現較弱的產業，對基金相對績效形成壓力。
- 基金三大投資主題中，水務基礎建設表現最弱，水務科技及水務公用事業表現則相對接近。美國住宅市場相關企業持續受到高利率、通膨預期升溫及消費需求疲弱影響；公用事業因具類債券特性而承壓，其中 Veolia 更受到法國政治不確定性拖累。9 月基金報酬率為 -3.1%，落後 MSCI AC World Net Return Index 的 +1.1%，亦落後 S-Network Global Water Index 的 -1.9%。（以上報酬均以歐元計算，且未扣除經理費）

投資組合調整

- 9 月基金新納入日本企業 Ebara，主要生產工業泵浦、渦輪機、壓縮機及半導體晶圓廠使用的精密機械設備；同時趁股價走弱加碼 SPX Technologies，把握市場對 AI 生態系相關企業投資動能轉弱所帶來的機會，並加碼工程及顧問公司 Stantec。另一方面，考量相較於其他住宅市場相關企業的風險報酬比已不具吸引力，基金全數出售 Toro 及 Masco，並在股價走強後減碼 Coway。

投資策略與展望

- 2026 年迄今對水資源策略而言是充滿挑戰的一年。第一季後半段爆發的中東衝突加劇市場不確定性與波動，市場漲勢亦逐漸集中於少數產業。通膨壓力使利率預期維持高檔，持續影響住宅負擔能力及消費需求，進一步延後住宅相關市場的復甦時程；此外，中東基礎建設及智慧計量相關專案亦出現延遲。相較之下，對工業水務終端市場的展望較為正面，近期企業訂單已出現轉折改善，預期未來數季可逐步轉化為營收及獲利成長，並對股價形成支撐。
- -展望 2027 年，水資源產業具備多項可望加速獲利成長的驅動因素。全球多數地區政府及公用事業支出維持強勁且持續改善，公用事業具備可預期的成長及相對具吸引力的歷史評價，加上多項重要監管決定近期已陸續通過，可望降低未來幾年的監管不確定性。英國進入新一輪監管週期第三年，相關投資持續增加；巴西水務公用事業 Sabesp 則積極擴大資本支出，以達成全民污水處理目標。美國地方政府支出維持穩健，主要集中於必要的維修及維護工程。
- 水質監管、智慧計量及工業活動復甦，將是未來重要的成長動能。依據美國環保署規定，地方政府須於 2027 年 4 月前完成 PFAS 監測與檢測階段，並在污染物濃度超過最高容許濃度時通知用戶，為 Veolia、Xylem 等水質檢測及處理企業創造商機。隨著公用事業導入先進計量基礎設施（AMI）的投資效益仍具吸引力，先前延遲的智慧計量專案預期於今年底至 2027 年初逐步恢復；美國《基礎設施投資與就業法案》（IIJA）資金亦持續提供支持，目前僅有部分預算實際支出。工業市場則受惠於製造業回流、水資源再利用投資及租稅優惠，資料中心需求快速成長亦可望逐步提高對相關企業營收的貢獻。此外，若中東衝突獲得解決，將有助於能源下游市場及海水淡化專案的基礎建設活動回升。儘管建築市場前景仍不明朗，但相關企業評價及獲利預期已下修，進入 2027 年後的比較基期亦將更為有利。
- 投資組合企業近期資本市場活動仍相當活躍，有助於強化長期成長及獲利能力。企業透過具增值效益的併購擴大可服務市場規模（TAM），提升成長及利潤率，或出售表現不佳、稀釋獲利能力的業務，並執行具增益效果的庫藏股計畫，以改善企業體質。基金目前於水務基礎建設、水務科技及水務公用事業三大投資主題間維持均衡配置，各主題未來上漲潛力亦相對平均，整體投資組合評價仍具高度吸引力。

KBI Global Investors

KBI 全球水資源基金（本基金非屬環境、社會及治理相關主題基金）

2026年9月

區域曝險	%
北美	64.09
歐洲	25.32
日本	4.31
亞洲不含日本	3.16
其他	3.12

產業曝險	%
水務基礎建設	36.67
水務處理技術	37.09
水務公用事業	26.24

績效貢獻 (歐元)	月(%)	季至今 (%)	年至今 (%)	過去12個月(%)	3年年化 (%)	成立以來年化(%)
水務基礎建設	-2.00	-3.61	-0.78	-2.29	2.25	4.73
水務處理技術	-0.57	-0.36	2.22	1.98	3.94	3.85
水務公用事業	-0.50	-0.60	2.84	3.50	3.31	0.80

基金累積報酬	今年以來 (%)	1年(%)	2年(%)	3年(%)	5年(%)	成立以來 (%)
歐元級別	2.74	1.17	-0.13	23.84	27.12	298.12
美元級別	-0.64	-2.20	1.64	32.86	23.88	103.80

前三大正貢獻

- **Sabesp** 為主要位於巴西聖保羅州的受監管水務公用事業。公司第二季財報表現好壞參半，導致上月股價疲弱，但 9 月出現反彈；此外，即將於下月舉行的大選亦是近期股價波動的影響因素之一。
- **Coway** 主要出租及銷售家用水處理與空氣淨化設備，公司本季營運表現穩健，帶動股價表現。
- **Ebara** 為日本工業設備製造商，主要生產工業泵浦、渦輪機、壓縮機及半導體晶圓廠使用的精密機械設備。近期股價走強主要受惠於半導體設備業務，隨著 AI 相關晶片投資增加，帶動訂單創紀錄成長及穩健的獲利動能。

前三大負貢獻

- **SPX Technologies** 為工程設備製造商，主要提供冷卻水塔、鍋爐等暖通空調（HVAC）設備，並設有偵測與量測部門，提供地下管線及電纜定位設備。儘管公司獲利表現穩健，但市場對 AI 生態系相關企業的投資情緒轉趨負面，拖累股價表現。
- **Veolia** 為全球循環經濟領導企業，業務涵蓋水資源、廢棄物處理及能源效率。9 月以來歐洲及美國債券殖利率大幅攀升，對公司股價形成壓力。
- **Pentair** 為各類水資源市場提供流體控制及水處理設備。公司第二季財報公布後，因泳池事業通路大幅去化庫存，導致營收及獲利疲弱，股價持續承壓。

以上資料來源：KBI、Bloomberg，2026/9/30。本文提及個股，僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品的推介或建議。過去績效不代表未來表現之保證。

境外基金總代理 康和證券投顧

【康和投顧獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人申購前應詳閱基金公開說明書，且可至本公司網站(http://funds.concords.com.tw)或境外基金資訊觀測站(http://www.fundclear.com.tw)查詢。基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金投資涉及投資新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險，投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。依基金投資標的風險屬性和投資地區市場風險狀況，由低至高編制為「RR1, RR2, RR3, RR4,RR5」五個風險收益等級。康和證券投資顧問股份有限公司，(110)金管投顧新字第007號，台北市信義區信義路四段456號6樓之1，客服專線:0800-086-081。